

**ANALISIS PENGARUH VARIABEL MAKRO EKONOMI  
TERHADAP *RETURN* SAHAM SYARIAH TAHUN 2012**



**SKRIPSI**

**Diajukan Kepada Program Studi Ekonomi Syariah Sekolah Tinggi Ilmu  
Agama Alma Ata Yogyakarta Untuk Memenuhi Sebagian Syarat Guna  
Memperoleh Gelar Sarjana Strata Satu (S1)**

**Disusun oleh:**

**Ilham Padhil Khairi**

**NIM : 122200037**

**PROGRAM STUDI PENDIDIKAN AGAMA ISLAM  
SEKOLAH TINGGI ILMU AGAMA ALMA ATA  
YOGYAKARTA  
2013**

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **A. Latar Belakang Masalah**

Proses pemulihan perekonomian global sudah mulai dirasakan pada akhir tahun 2012, walaupun di beberapa bagian dunia masih ada yang justru baru memasuki krisis keuangan dan perekonomian. Namun secara umum arah perkembangan perekonomian pada tahun 2013 diperkirakan akan lebih baik dari pada tahun 2012. Terlebih untuk kinerja perekonomian Indonesia dengan tingkat konsumsi domestik relatif tinggi dan kelas menengah yang meningkat serta ditunjang oleh kondisi makro ekonomi yang relatif terjaga dengan baik, merupakan beberapa faktor penyebab perekonomian nasional tidak terlalu terpengaruh oleh krisis perekonomian global. Begitu pula dengan perbankan syariah nasional, relatif tidak begitu signifikan mengalami dampak krisis ekonomi global pada awal tahun 2012 sejalan dengan fokus perbankan Indonesia yang lebih tertuju kepada pasar domestik yang masih besar, serta potensi pangsa perbankan syariah yang masih tinggi di Indonesia, dengan pangsa pasar sampai dengan akhir tahun 2012 telah mendekati 5%.<sup>1</sup>

Dinamika pasar modal bukanlah kegiatan yang terisolasi dari aktivitas ekonomi yang berada di luar pasar modal. Sebagaimana kita ketahui, pasar modal merupakan tempat diperdagangkannya saham dari berbagai macam perusahaan.

---

<sup>1</sup>Laporan perbankan syariah 2013

Perusahaan-perusahaan tersebut selalu berinteraksi dengan masyarakat sekelilingnya, seperti konsumen, produsen pesaing serta pemerintah yang membuat kebijakan untuk mempengaruhi iklim usaha. Perkembangan Pasar Modal Syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks dalam Jakarta Islamic Index (JII). Walaupun nilainya tidak sebesar Indeks Harga Saham Gabungan, tetapi secara prosentase kenaikan Jakarta Islamic Index (JII) lebih besar daripada prosentase Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Hal ini dikarenakan adanya konsep halal pada pasar modal syariah. Pasar modal syariah menggunakan prinsip, asumsi, prosedur, instrumentasi dan aplikasi yang bersumber pada nilai epistemologi Islam.<sup>2</sup>

Islamisasi pasar modal yang diperjuangkan oleh beberapa kalangan, telah memainkan peran dalam mengubah dasar bentuk dari sektor keuangan. Hal ini telah menjadi sumber utama dimana produk-produk dan pelayanan pasar modal diperhatikan untuk diubah menjadi pasar modal syariah. Beberapa Indeks besar Islam di dunia seperti Dow Jones Islamic Market (DJIM), RHB Index, Kuala Lumpur Syariah Index, dll.

Secara umum, pasar modal merupakan tempat transaksi jual-beli surat berharga. Selain itu, pasar modal juga merupakan suatu usaha penghimpunan dana masyarakat secara langsung dengan cara menanamkan dana ke dalam perusahaan yang sehat dan baik pengelolaannya. Fungsi utama pasar modal adalah sebagai sarana pembentukan modal dan akumulasi dana bagi pembiayaan suatu perusahaan atau

---

<sup>2</sup> Chairul Nazwar, "Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Syariah di Indonesia", *Jurnal Perencanaan dan Pengembangan Wilayah*, Vol. 1, No. 4 (2008), hal. 1.

emiten.<sup>3</sup>Bagi kalangan masyarakat yang memiliki kelebihan dana dan berminat untuk melakukan investasi, adanya lembaga pasar modal di Indonesia menambah deretan alternatif untuk menanamkan dananya. Banyak jenis surat berharga (*securities*) yang dijual dipasar tersebut, salah satunya adalah saham. Saham perusahaan *go public* sebagai komoditi investasi tergolong berisiko tinggi karena sifatnya yang peka terhadap perubahan-perubahan yang terjadi baik oleh pengaruh yang bersumber dari luar ataupun dari dalam negeri. Perubahan tersebut antara lain dibidang politik, ekonomi, moneter, undang-undang atau peraturan maupun perubahan yang terjadi dalam industri dan perusahaan yang mengeluarkan saham (emiten) itu sendiri.<sup>4</sup>

## **B. Identifikasi masalah**

Dalam Pengambilan keputusan untuk berinvestasi perlu diperhatikan dua hal yaitu *return* dan risiko investasi. Besarnya *return* tergantung dari kemampuan investor untuk menanggung risiko. Semakin besar risiko yang diambil maka semakin besar pula harapan *return* yang akan diterima. Tingkat inflasi yang tinggi menunjukkan bahwa risiko untuk melakukan investasi cukup besar sebab inflasi yang tinggi akan mengurangi tingkat pengembalian dari investor. Pada kondisi inflasi yang tinggi, harga barang-barang atau bahan baku memiliki kecenderungan meningkat. Akibatnya biaya produksi menjadi tinggi sehingga akan berpengaruh kepada

---

<sup>3</sup>Achmad Ath thobarry, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar, Suku Bunga, Laju Inflasi dan Pertumbuhan GDP Terhadap Indeks harga Saham Sektor Properti (Kajian Empiris pada bursa Efek Indonesia Periode pengamatan 2000-2008)”, *Thesis* (2009), hlm. 17.

<sup>4</sup>*Ibid.*, hlm. 18.

penurunan permintaan dan penurunan penjualan yang akan mengurangi pendapatan perusahaan. Selanjutnya akan berdampak pada kinerja perusahaan yang tercermin oleh turunnya *return* saham.

Faktor-faktor ekonomi makro lainnya yang secara empiris terbukti memiliki pengaruh terhadap perkembangan perekonomian di beberapa negara adalah tingkat suku bunga. Pada saat perekonomian dalam keadaan stabil terjadi penurunan tingkat suku bunga sebaliknya pada saat kondisi perekonomian tidak stabil maka tingkat suku bunga menjadi tinggi. Kenaikan tingkat suku bunga akan berakibat terhadap penurunan *return* saham dan begitu juga sebaliknya. Dalam menghadapi kenaikan tingkat suku bunga, para pemegang saham akan menahan sahamnya sampai tingkat suku bunga kembali pada tingkat yang dianggap normal. Sebaliknya, jika tingkat suku bunga jangka panjang meningkat maka pemegang saham cenderung menjual sahamnya karena harga jualnya tinggi. Selain inflasi dan tingkat suku bunga, faktor lain dalam ekonomi makro yang mempengaruhi *return* saham adalah nilai tukar Rupiah terhadap US Dollar.

Pasar modal khususnya JII (*Jakarta Islamic Index*) adalah salah satu alternatif pilihan investasi. Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam *Jakarta Islamic Index* (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara prosentase indeks pada JII lebih

besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adanya konsep halal, berkah dan bertambah pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah.<sup>5</sup>

Pasar modal syariah menggunakan prinsip, prosedur, asumsi, instrumentasi, dan aplikasi bersumber dari nilai epistemologi Islam. Nilai saham syariah sangat mudah berfluktuasi karena sangat sensitif sekali dengan perubahan kondisi makro ekonomi, seperti inflasi, suku bunga dan nilai tukar. Hal ini didukung dengan hasil penelitian terdahulu, seperti Chairul Nazwar dengan *adjusted* ( $R^2$ ) sebesar 0,5649 dan Hartono dengan *adjusted* ( $R^2$ ) sebesar 0,6668. Begitu juga dengan hasil penelitian dari Ahmad Ath Thobary dimana *adjusted* ( $R^2$ ) sebesar 0,3000, artinya variabel independen mampu menjelaskan 30% variabel dependen sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Dari uraian di atas, jelas bahwa kondisi makro ekonomi berdampak pada tingkat pengembalian keuntungan investor yang tercermin dalam kenaikan harga barang, perubahan nilai tukar dan tingkat suku bunga. Setelah mengamati uraian di atas, maka penulis mengambil judul **“Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap *Return* Saham Syariah Tahun 2012”**.

---

<sup>5</sup> Chairul Nazwar, “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi terhadap *Return* Pasar Saham Syariah”, *Jurnal Perencanaan dan Pengembangan Wilayah*, Vol. 4 no. 1 Agustus 2008, hlm. 1.

### **C. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat ditentukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah ada pengaruh Inflasi terhadap *return* Saham Syariah tahun 2012.
2. Apakah ada pengaruh Suku Bunga terhadap *return* Saham Syariah tahun 2012.
3. Apakah ada pengaruh Nilai tukar terhadap *return* Saham Syariah tahun 2012.
4. Bagaimana pengaruh variabel makro ekonomi secara keseluruhan terhadap *return* Saham Syariah tahun 2012.

### **D. Tujuan dan Manfaat Penelitian**

#### 1. Tujuan

Menganalisis pengaruh variabel makro (inflasi, suku bunga dan nilai tukar rupiah) ekonomi terhadap *return* saham syariah tahun 2012.

#### 2. Manfaat

- a) Dapat digunakan menjadi masukan bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.
- b) Dapat digunakan sebagai tambahan informasi dan pengetahuan bagi calon investor mengenai pengaruh perubahan pada makro ekonomi terhadap *return* saham syariah.
- c) Dapat digunakan sebagai dasar penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kondisi makro ekonomi terhadap *return* saham syariah.

## DAFTAR PUSTAKA

- Achmad Ath Thabarry, “Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Dan Nilai Kurs Terhadap Resiko Sistematis Saham Perusahaan Di BEJ”, *Thesis Program Pasca Sarjana UNDIP*, 2009.
- Adiwarman A. Karim, *Ekonomi Makro Islami*, Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2007.
- Agus Widarjono, *Ekonometrika: Pengantar Dan Aplikasinya*, Yogyakarta: Ekonometrika, 2009.
- Ahmad Windarto, “Pengaruh Faktor-Faktor Fundamental dan Risiko Sistematis terhadap Harga Saham yang Masuk di JII”, *Skripsi Fakultas Syariah UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta* (2008).
- Boediono, *Ekonomi Moneter*, Edisi ke-3, Yogyakarta: BPFE, 2001.
- Chairul Nazwar, “Analisis Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Return Saham Syariah Di Indonesia”, *Jurnal Perencanaan & Pengembangan Wilayah*, Vol.4, No.4, Agustus 2008.
- “Fatwa DSN-MUI”, <http://www.bapepam.go.id/syariah/fatwa/index.html>, akses 30 Agustus 2013.
- Heri Sudarsono, *Bank dan Lembaga Keuangan Syari’ah*, Yogyakarta: Ekonisia, 2003.
- Imam Ghazali, *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*, Semarang: BP UNDIP, 2009.
- Jogiyanto, *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*, Edisi ke-5, Yogyakarta: BPFE, 2008.
- “Kerangka Kebijakan Moneter Indonesia”, <http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/Kerangka+Kebijakan+Moneter/mengapa.htm>, akses 30 Agustus 2013
- M. Y. Dedi Haryanto Dan Riyanto, “Pengaruh Suku Bunga Sertifikat Bank Indonesia Dan Nilai Kurs Terhadap Resiko Sistematis Saham Perusahaan Di BEJ”, *Jurnal Keuangan Dan Bisnis*, Vol. 5, no. 1. Maret 2007.



- Martono, *Bank dan Lembaga Keuangan Lain*, Yogyakarta: Ekonisia, 2004.
- Mudrajad Kuncoro, *Metode Kuantitatif; Teori dan Aplikasi untuk Bisnis dan Ekonomi*, Yogyakarta: AMP YKPN, 2001.
- Muhammad Firdaus dkk, *Sistem Keuangan dan Investasi Syariah*, Jakarta: Renaisan, 2005.
- Muhammad Ghafur Wibowo, *Pengantar Ekonomi Moneter*, Yogyakarta: Biruni Press, 2007.
- Nurul Huda dan Mustafa Edwin Nasution, *Investasi pada Pasar Modal Syariah*, Edisi revisi, Jakarta: Kencana Perdana Media Grup, 2007.
- “Penjelasan BI Rate  
<http://www.bi.go.id/web/id/Moneter/BI+Rate/Penjelasan+BI+Rate/>,  
 akses 30 Agustus 2013.
- Ratna Prihantini, “Analisis Pengaruh Inflasi, Nilai Tukar, ROA, DER Dan CR Terhadap Return Saham (Studi Kasus Saham Industri *Real Estate Dan Property* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006)”, *Thesis*, Universitas Diponegoro, 2009.
- Rayun Sekar Meta, “Perbedaan Pengaruh Inflasi, Tingkat Suku Bunga Dan Nilai Tukar Rupiah/US Dollar Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Saham Property Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta 200-2005)”, *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 2006.
- Sadono Sukirno, *Makro Ekonomi Teori Pengantar*, Edisi ke-3, Jakarta: RajaGrafindo Persada.
- Saifudin Azwar, *Metode Penelitian*, Yogyakarta: Pustaka Pelajar, 2010.
- Samuelson dan Nordhaus, *Ilmu Makro Ekonomi*, Alih Bahasa Retta, edisi ke-17, Jakarta: PT. Media Global, 2004.
- Suad Husnan, *Dasar-Dasar Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*, Yogyakarta: AMP YKPN, 2001.
- Sugiyono, *Statistika untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta, 2007.

Sunariyah, *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*, Edisi ke-5, Yogyakarta:UPP STIM YKPN, 2006.

Suyanto, “Analisis Pengaruh Nilai Tukar Uang, Suku Bunga Dan Inflasi Terhadap *Return* Saham Sektor Property Yang Tercatat DiBursa Efek Jakarta Tahun 2001-2005”,*Thesis* Pasca Sarjana UNDIP, 2007.

Syamsul Hadi Dan Widyarini, *Metodologi Penelitian Kuantitatif*, Yogyakarta: ekonosia, 2006.